



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+ال06E+ +الC4060E+ | 8X6A8* | 66AX6OI
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

GUIDE DE L'INVESTISSEUR:

Comprendre les opérations sur titres





Le guide de l'investisseur est un support à destination du grand public élaboré par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux dans le cadre de ses activités d'éducation financière. Il vise à faciliter aux lecteurs la compréhension des notions importantes liées à l'investissement dans le marché des capitaux.

Le présent guide aborde les opérations sur titres émis dans le cadre de l'APE, et présente les pratiques du marché marocain pour leur traitement. Il permet aux investisseurs actuels et futurs de comprendre les concepts clés ainsi que les droits et options résultant d'une opération sur titres.

Table des matières

I- Qu'est-ce qu'une Opération Sur Titres ?	P: 5
1- Définition	
2- Typologies d'OST	
a- Les OST d'office et optionnelles	
b- Les OST avec ou sans flux d'espèces	
II- Les acteurs d'une Opération Sur Titres	P: 8
1- L'émetteur	
2- Les bénéficiaires	
3- Le centralisateur	
4- Les teneurs de comptes	
5- La société gestionnaire de la Bourse des valeurs	
6- Le dépositaire central	
7- L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux	
III- Traitement des OST	P: 12
1- Etapes de traitement d'une OST	
2- Exemples de traitement d'OST	
a- La distribution de dividendes	
b- Les augmentations de capital	
IV- Exemple de calendrier	P: 20
V- L'information des bénéficiaires	P: 22
Le petit lexique	P: 25



Qu'est-ce qu'une Opération Sur Titres ?

1- Définition

2- Typologies d'OST



I- Qu'est-ce qu'une Opération Sur Titres ?

1. Définition

Une opération sur titres (OST), désigne tout évènement qui intervient pendant la vie d'un titre et qui affecte les droits rattachés à ce titre. Sont notamment considérées comme des opérations sur titres : le paiement des dividendes, le paiement d'intérêts, le détachement d'un droit (de souscription ou d'attribution) et toute autre opération susceptible d'avoir une incidence sur le nombre de titres composant le capital de la société.

Une OST peut impacter vos droits en tant qu'actionnaire ou détenteur d'obligation et découle des décisions prises par l'assemblée des actionnaires d'une société.

Certaines de ces opérations vont avoir un impact financier sur vous en tant que porteur de titres, comme dans le cas d'un paiement de dividende ou d'un paiement de coupon. D'autres OST n'ont pas d'impact financier comme par exemple la division de la valeur nominale d'une action : le nombre d'actions augmente mais le cours se divise dans la même proportion ce qui rend l'opération sans impact sur les actionnaires.

2. Typologies d'OST

a- Les OST d'office et optionnelles



Les OST d'office

Les OST d'office sont des opérations exécutées d'office sur votre compte, elles ne nécessiteront pas votre accord et seront exécutées à une date fixée au préalable. Leur réalisation découle automatiquement du fait que vous détenez le titre.

Il s'agit notamment des opérations suivantes :

- le paiement des dividendes en espèces;
- l'attribution de titres suite à une augmentation du capital par incorporation de réserves;
- la conversion obligatoire en actions;
- le paiement des intérêts d'un titre de créance.



Les OST optionnelles (ou OST avec choix des ayants droits)

Les OST optionnelles nécessitent quant à elles une instruction de votre part. Il s'agit notamment des opérations de souscription à une augmentation de capital en numéraire et l'exercice d'une option liée aux titres.

Elles ne sont déclenchées qu'après une réponse pour laquelle vous serez sollicité pour donner votre accord ou pour spécifier les conditions d'exécution de l'opération.

Exemples d'opérations sur titres



Augmentation du capital :

- en numéraire avec droit préférentiel de souscription.
- réservée (ex : Augmentation de capital réservée aux salariés).



Paiement de dividende : Versement d'argent aux actionnaires, prélevé sur le bénéfice net ou sur les réserves de la société.



Paiement d'intérêts : Paiement d'intérêt aux détenteurs de titres de créances à un taux fixe ou variable.



Division de la valeur nominale / split : Division de la valeur nominale du titre en augmentant dans les mêmes proportions le nombre de titres composant le capital.

b- Les OST avec ou sans flux d'espèces



OST avec flux d'espèces

L'exécution de certaines opérations sur titres génère un flux d'espèces en sus des flux de titres à l'instar des augmentations de capital. Votre compte espèces sera débité ou crédité selon la nature de l'OST.



OST sans flux d'espèces

Certaines opérations sur titres ne génèrent pas de flux d'espèces, elles n'ont d'impact que sur les comptes-titres des porteurs (division de la valeur nominale, paiement des dividendes en actions, etc.).



Les acteurs d'une Opération Sur Titres

- 1- L'émetteur
- 2- Les bénéficiaires
- 3- Le centralisateur
- 4- Les teneurs de comptes
- 5- La société gestionnaire de la Bourse des valeurs
- 6- Le dépositaire central
- 7- L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux



II- Les acteurs d'une Opération Sur Titres

1. L'émetteur

L'émetteur est l'initiateur des opérations sur titres. Une OST résulte des décisions prises lors des assemblées générales. L'émetteur va dans un premier temps définir les caractéristiques de l'OST (durée de validité, définition du calendrier selon la nature de l'OST, mécanismes de traitement, etc.) en veillant à respecter toutes les dispositions en vigueur.



Ces caractéristiques seront retranscrites dans un dossier en relation avec l'opération et transmises (par l'émetteur ou le centralisateur) au dépositaire central (Marocclear), à la société gestionnaire de la Bourse des valeurs quand il s'agit d'un titre coté ainsi qu'à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, si la réglementation prévoit l'information du régulateur ou son autorisation.

L'émetteur doit aussi s'assurer de diffuser l'information au public.

2. Les bénéficiaires



Le bénéficiaire est toute personne qui bénéficie du produit d'une OST. Il est acteur dans le processus de l'OST lorsqu'il est sollicité pour fournir ses instructions (c'est à dire donner son accord, préciser les modalités de son intervention comme lors des opérations d'augmentation de capital, etc.).

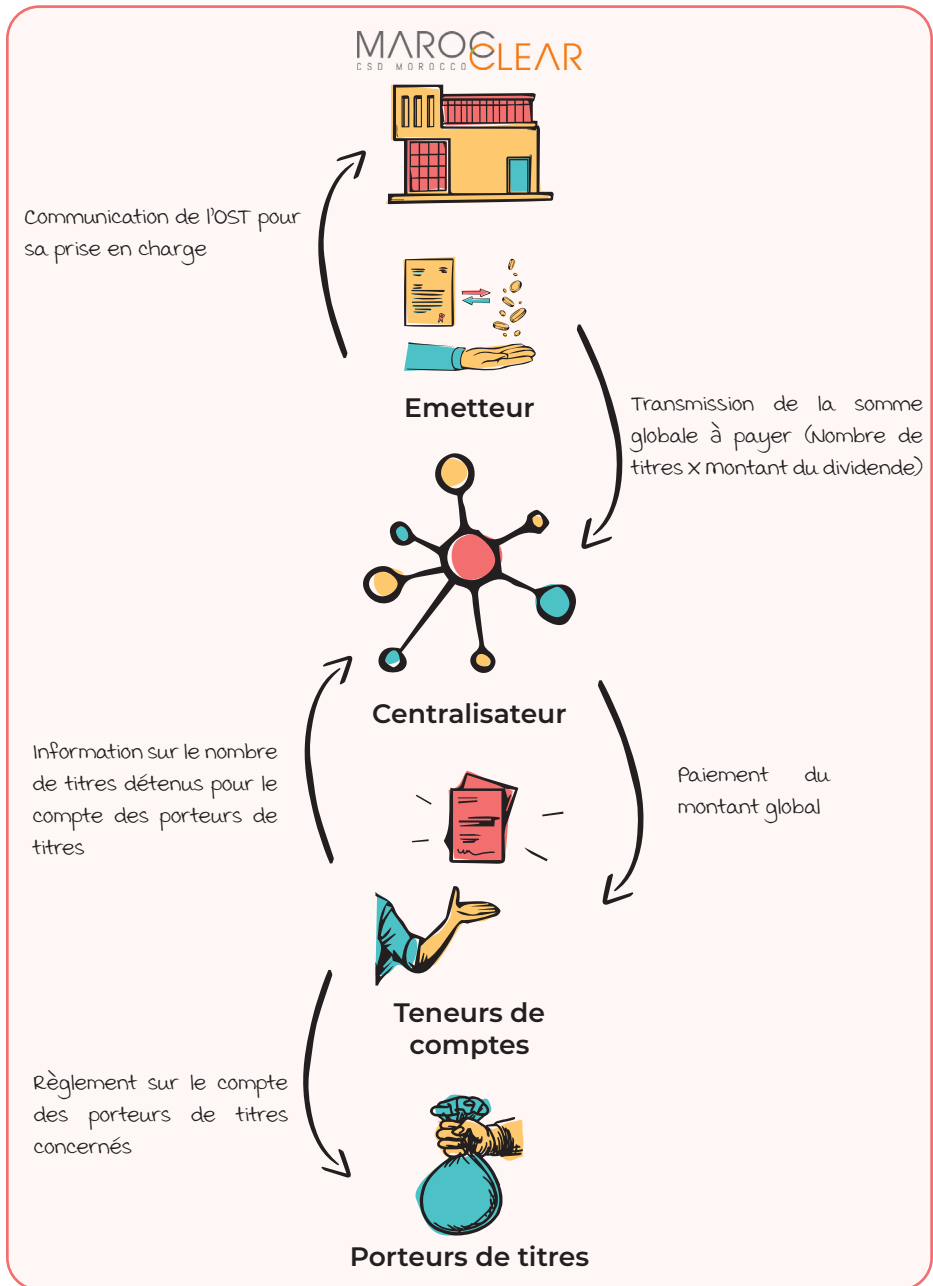
3. Le centralisateur



Le centralisateur (teneur de comptes désigné par l'émetteur pour l'OST) joue un rôle essentiel car il centralise et rediffuse les informations relatives aux OST.

Le centralisateur assure l'interface entre les différents acteurs de l'OST à savoir l'émetteur, le dépositaire central, la société gestionnaire de la Bourse des valeurs et les teneurs de comptes. En sus de la rediffusion d'information, le centralisateur assure pour le compte de l'émetteur la mise en œuvre de l'OST.

Exemple de flux lors d'une opération de paiement de dividendes.



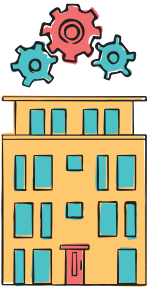
4. Les teneurs de comptes



Les teneurs de comptes sont les intermédiaires habilités à procéder à la conservation de titres qu'ils inscrivent sur les comptes ouverts aux noms des porteurs de titres. Ils tiennent un rôle essentiel lors d'une OST:

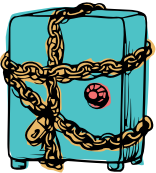
- Ils informent les bénéficiaires ;
- Ils collectent l'instruction des porteurs de titres et exécutent l'OST sur leurs comptes conformément aux instructions reçues.

5. La société gestionnaire de la Bourse des valeurs



Quand il s'agit d'un titre coté, la société gestionnaire de la Bourse des valeurs (Bourse de Casablanca) intervient à chaque fois qu'il y a une opération sur titres. Elle est partie prenante dans le déroulement de l'OST, coordonne les opérations avec les différents acteurs (émetteur, teneur de comptes centralisateur). Elle publie également les avis reprenant les caractéristiques de l'opération et procède aux ajustements nécessaires le cas échéant (ex: purge du carnet d'ordres, ajustement du cours de référence du titre).

6. Le dépositaire central



Le dépositaire central (Maroclear) a pour mission la comptabilisation et la conservation des titres détenus par les intermédiaires financiers habilités (banques, sociétés de bourse).

Maroclear intervient à chaque fois qu'il y a lieu d'opérer des mouvements sur les comptes de l'émetteur et des teneurs de comptes.

7. L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux



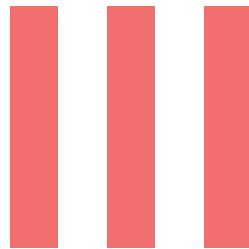
Lorsque l'OST résulte d'une opération d'appel public à l'épargne, l'AMMC vise le prospectus. Les opérations sur titres se déroulent dans un cadre régulé.



Traitement des OST

1- Etapes de traitement
d'une OST

2- Exemples de
traitement d'OST



III- Traitement des OST

1. Etapes de traitement d'une OST

Cas général du traitement d'une OST chez un teneur de comptes.

1

Détection : Le teneur de comptes identifie en amont les opérations qui impactent les avoirs détenus pour le compte de ses clients (porteurs de titres), ces opérations peuvent prendre la forme d'opérations régulières telles que le paiement de coupons ou d'opérations ponctuelles qui sont décidées par l'émetteur et notifiées aux différents intervenants dans l'opération (Bourse, Maroclear, etc.).



2

Recensement : Le teneur de comptes recense l'ensemble des comptes clients (porteurs de titres) impactés par l'OST ainsi que la quantité de titres concernée.

Les OST s'appliquent sur les titres détenus par les porteurs à la date d'effet de l'OST. Les titres étant en circulation en permanence, et changent de propriétaire sous l'effet des achats et ventes. Il y a lieu alors de figer la situation pour identifier les bénéficiaires et procéder le cas échéant aux régularisations, d'où l'importance de bien cerner les 2 dates ci-dessous, qui sont déterminantes dans le traitement de l'OST.



3

Détachement :

Les OST sont généralement caractérisées par deux dates essentielles à leur traitement :

- **La date de détachement** : date à laquelle un coupon ou un droit est séparé d'un titre.
- **La date de paiement** : date à laquelle le cash est versé sur le compte des détenteurs du titre.





Cas d'une distribution de dividendes :

À la date de détachement, la société gestionnaire de la Bourse ajuste le cours de référence de l'action en le diminuant du dividende.

A compter de la date de détachement, le dividende objet de l'OST n'est plus inclus dans le titre.

4

Traitement des instructions clients : Pour les OST nécessitant une instruction de votre part, le teneur de comptes va vous informer des modalités de traitement de l'OST et solliciter une réponse de votre part.



5

Exécution : Enregistrement aux comptes titres et espèces des clients de la résultante de l'OST.



2. Exemples de traitement d'OST



Attention !

Les calculs utilisés ont un but pédagogique, pour une estimation réelle, il faudra consulter la fiscalité applicable et tenir compte des taxes et frais.

a. La distribution de dividendes

L'émetteur annonce le paiement d'un dividende. Chaque actionnaire recevra une somme proportionnelle au nombre d'actions qu'il détient (nombre d'actions X montant unitaire du dividende).

Deux dates importantes sont annoncées par l'émetteur :



La date de détachement du dividende : par exemple le 5 juin



La date de paiement du dividende : par exemple le 30 juin

Il faut bien distinguer la portée des deux dates :

- Jusqu'à la veille de la date de détachement, soit au plus tard le 4 juin, l'action comprend le droit à percevoir le dividende annoncé. Si l'action est achetée le 5 juin et postérieurement, elle n'inclut plus ledit droit et son détenteur ne percevra pas le dividende annoncé.
- La date du 30 juin correspond au paiement effectif du dividende.

b. Les augmentations de capital

Une augmentation de capital consiste à faire croître le capital social d'une entreprise. En fonction des besoins de l'entreprise et des objectifs recherchés, l'entreprise choisira l'augmentation de capital appropriée.

Par exemple :



L'augmentation de capital en numéraire avec DPS permet à l'entreprise de lever des capitaux nouveaux pour financer son développement et donne à ses actionnaires la possibilité de souscrire en priorité à l'opération.



L'augmentation de capital par incorporation de réserves (bénéfices non distribués) permet à l'entreprise d'augmenter son capital social et d'attribuer des actions gratuites à ses actionnaires.

L'augmentation de capital en numéraire

L'augmentation de capital en numéraire peut prendre plusieurs formes :



- **avec Droit Préférentiel de Souscription** : ce type d'augmentation permet aux actionnaires de souscrire en priorité à l'augmentation de capital proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent. Ce mécanisme permet aux actionnaires d'éviter l'effet de dilution. S'ils ne souhaitent pas participer à l'opération, ils peuvent céder leurs DPS sur le marché.



- **réservée** : Lors de l'assemblée générale, il peut être décidé de procéder à une augmentation de capital et de la réserver à des personnes désignées ou à des catégories de personnes répondant à un certain nombre de caractéristiques (ex : augmentation de capital réservée aux salariés).



- **ouverte au public** : celle-ci est ouverte à tous les investisseurs potentiels.

Exemple : Augmentation de capital en numéraire avec droit préférentiel de souscription



Objectif de l'émetteur :

- Renforcer ses fonds propres afin d'accompagner le développement de l'activité.
- Accorder la priorité de souscrire à l'opération à ses actionnaires actuels.



Modalités de réalisation : Augmentation de capital en numéraire avec droit préférentiel de souscription.

Renseignements relatifs aux titres à émettre :

Les actions nouvelles bénéficient des mêmes droits que les actions anciennes.

- Augmentation de 25% du capital
- Nombre d'actions anciennes : 800 000
- Nombre d'actions nouvelles : 200 000
- Parité d'attribution : 1 action nouvelle pour 4 actions anciennes
- Prix d'émission : 1 000 dh
- Cours en bourse au 10 mars : 1200 dh
- Date de détachement du DPS : 11/03/2022
- Jouissance des actions nouvelles : 01/01/2021
- Prix théorique du DPS :

DPS = (Cours de clôture de l'action à la veille de la date du détachement du DPS – prix d'émission-dividende*) X ([nombre d'actions nouvelles] / [nombre d'actions anciennes + nombre d'actions nouvelles]).

$$DPS = (1200 - 1000 - 0) \times (200\,000 / (800\,000 + 200\,000))$$

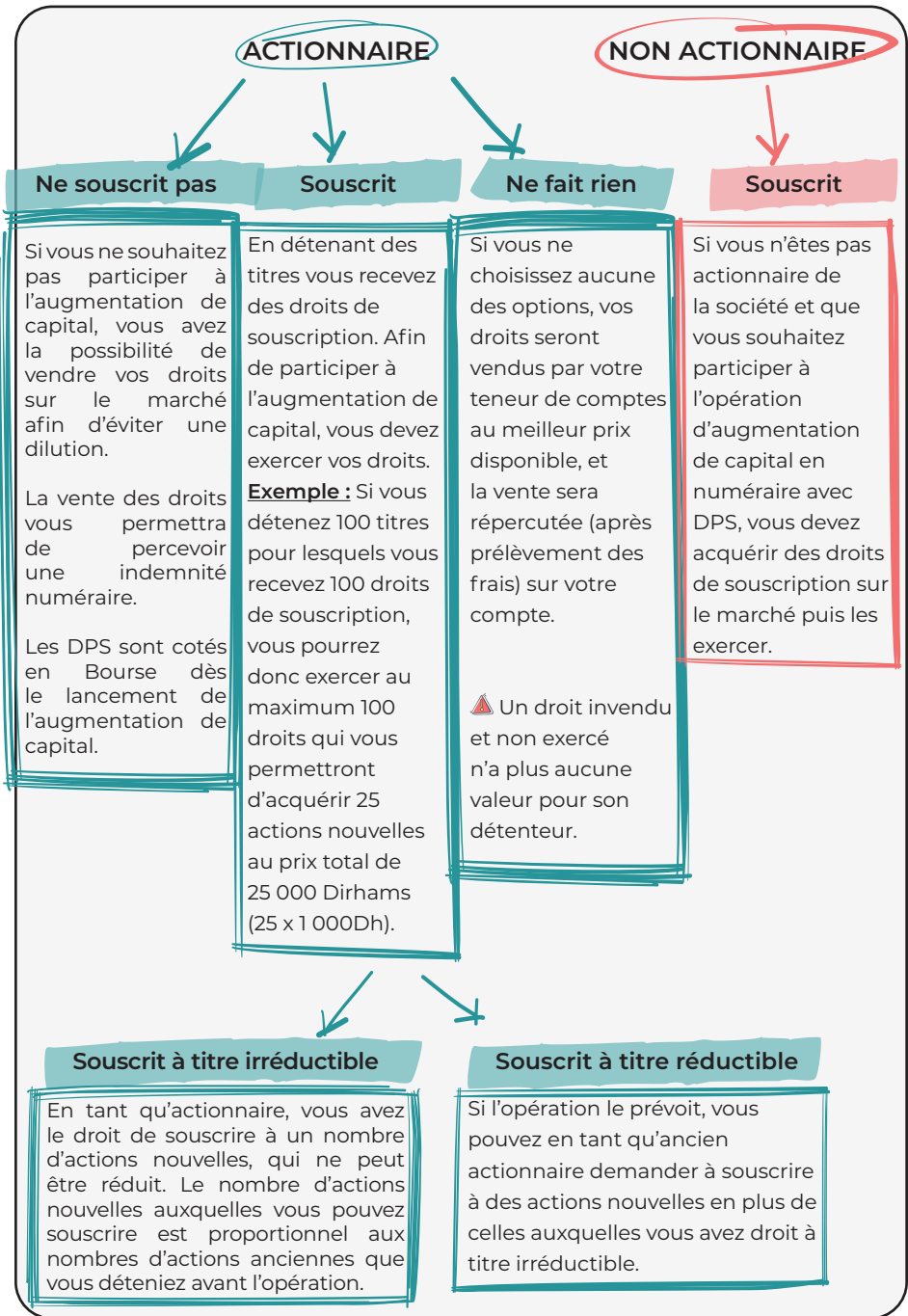
$$DPS = 200 \times (200\,000 / 1\,000\,000)$$

$$DPS = 200 \times 0,2$$

$$DPS = 40$$

L'augmentation est réalisée par apport en numéraire et sera souscrite à titre irréductible et réductible le cas échéant.

*Dans le cas où les actions nouvelles ne donnent pas droit au dividende.



Zoom : Qu'est-ce qu'un rompu ?

Le rompu désigne la fraction de titres non divisible par la parité d'échange ou d'attribution.



Exemple :

Pour une parité d'échange de 1 pour 4 (1 action nouvelle pour 4 actions anciennes), un actionnaire détenant 23 actions se verra attribuer 1 action nouvelle pour chaque 4 actions qu'il détient, soit 5 actions. Il va lui rester 3 actions formant rompu. Il a alors le choix : compléter la parité en achetant un droit sur le marché et souscrire une action supplémentaire, ou vendre les 3 droits formant rompu.

• L'attribution d'actions gratuites

Lorsqu'une entreprise fait des bénéfices et que ses réserves atteignent un certain montant, elle peut choisir de les incorporer au capital. Elle peut créer des actions nouvelles qui seront distribuées gratuitement aux actionnaires actuels par conversion des droits d'attribution rattachés à leurs actions.



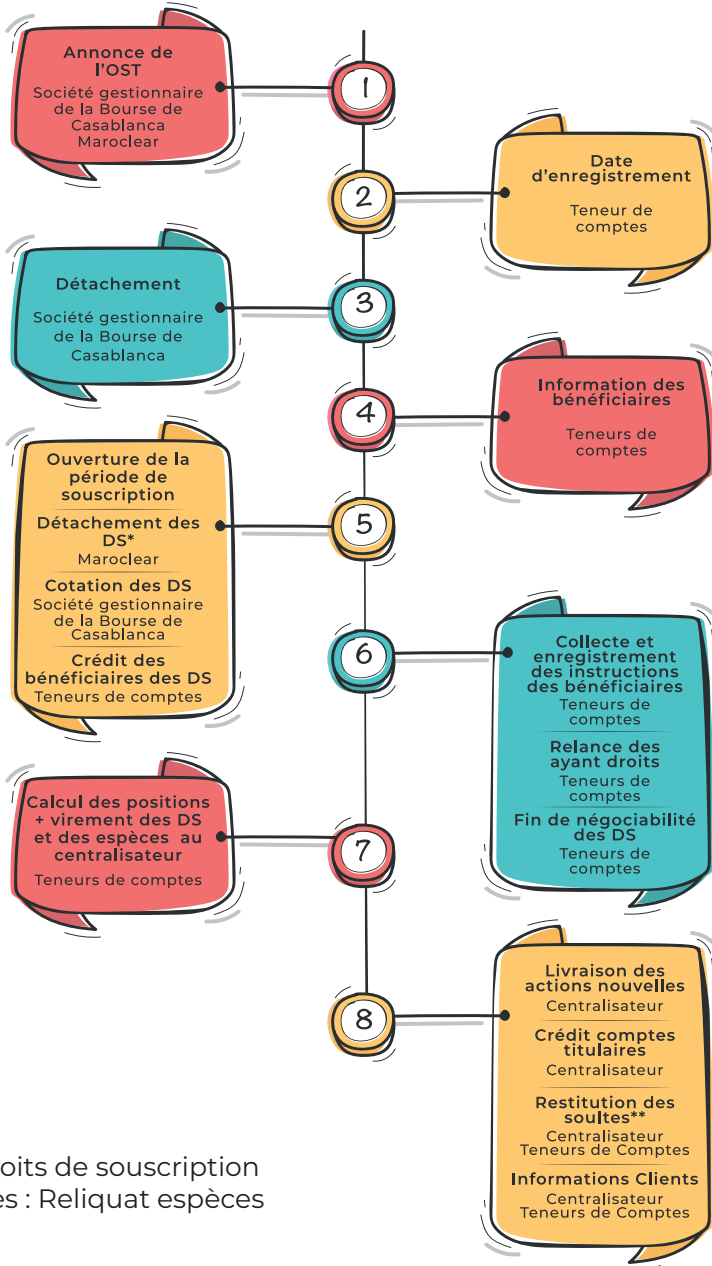


Exemple de calendrier

IV

IV- Exemple de calendrier

Les principales étapes d'une opération de souscription à une augmentation de capital en numéraire.



*DS : Droits de souscription

**Soultes : Reliquat espèces



L'information des bénéficiaires

V

V- L'information des bénéficiaires



Le teneur de comptes est tenu de vous informer sans délai de toute exécution d'opération, ainsi que de tout mouvement enregistré dans votre compte titres ou espèces.

Il doit communiquer dans les meilleurs délais à l'ensemble des titulaires des comptes inscrits dans ses livres, toutes informations relatives aux opérations sur titres susceptibles d'entraîner une modification de leurs positions en titres, en espèces ou en droits. Lorsque l'opération en cause appelle une réponse de votre part (cas des OST avec option), l'information doit vous être fournie sous une forme adaptée et dans un délai suffisant pour que vous puissiez exercer vos droits en connaissance de cause.

De plus, le teneur de comptes doit vous transmettre tous les éléments nécessaires à l'accomplissement de vos obligations fiscales et ce, conformément aux dispositions légales en vigueur.

Dans le cas où vous êtes titulaire de droits formant rompus, les teneurs de comptes joignent au courrier d'information un bulletin d'ordre de bourse afin que vous puissiez renseigner si vous cédez les droits ou si vous les complétez à travers l'acquisition de droits nécessaires pour former la parité fixée par l'émetteur.

Opération	Opération assortie d'un document d'information visé par l'AMMC	
Augmentation de capital en numéraire ouverte au public	✓	
Détachement de dividende		✗
Augmentation de capital par compensation des créances	✓	
Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes en actions nouvelles	✓	
Augmentation de capital en numéraire avec droit préférentiel de souscription	✓	
Augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites.		✗
Division de la valeur nominale (Split)		✗



Courrier d'avis relatif à l'OST

Opération assortie d'un document d'information visé par l'AMMC vous transmettent par courrier, ou tout autre moyen convenu, dans un délai de trois jours après imputation des comptes titres et/ou espèces, un avis contenant les informations minimales suivantes :

- La nature du mouvement impactant votre portefeuille (titres/espèces).
- La dénomination de la valeur et, le cas échéant, la quantité allouée.
- La date de l'opération : débit/crédit du compte espèce, ou crédit du compte titres.
- Le détail des commissions et frais prélevés.
- Le reliquat espèce à reverser, le cas échéant.

Le petit lexique

L'appel public à l'épargne:

L'appel public à l'épargne est constitué par :

- l'admission en bourse d'un instrument financier ;
- l'émission ou la cession des titres au public, en ayant recours, directement ou indirectement, au démarchage, ou à la publicité, ou par l'entremise d'un intermédiaire financier.

Attribution gratuite d'actions

Opération qui consiste à augmenter le capital d'un émetteur par incorporation des réserves et distribution gratuite des titres aux détenteurs des droits d'attribution au moment de l'augmentation.

Augmentation de capital

Opération décidée par l'assemblée générale extraordinaire qui consiste à augmenter le capital social de la société. Les deux formes les plus fréquentes sont l'augmentation de capital en numéraire et l'augmentation de capital par incorporation des réserves et attribution gratuite des titres.

L'augmentation du capital par apport en numéraire consiste à accroître le capital social de l'entreprise grâce à de nouvelles liquidités.

Bourse des valeurs

Lieu non matérialisé de rencontre entre l'offre et la demande d'instruments financiers cotés.

Coupon

Terme qui correspond au versement périodique d'un intérêt au détenteur de l'obligation. Selon la nature de l'obligation, le versement des intérêts peut être régulier (généralement tous les ans) ou intervenir in fine, c'est-à-dire à l'échéance.

Date de détachement

Date à laquelle un coupon ou un droit est séparé d'un titre.

Dénouement d'une transaction

Le règlement des espèces et la livraison des titres simultanés et corrélatifs, afférents à cette transaction.

Dépositaire central

Société anonyme chargée d'une mission publique consistant à assurer à ses affiliés la gestion comptable des titres et à administrer le processus de dénouement des opérations réalisées sur les marchés financiers.

Dividende

Fraction des bénéfices distribuée aux actionnaires.

Division ou "SPLIT"

Opération qui consiste à diviser la valeur nominale du titre en augmentant dans les mêmes proportions le nombre de titres composant le capital. La division de la valeur nominale d'un titre entraîne un ajustement de son cours en bourse, qui va baisser en conséquence, ce qui peut améliorer la liquidité du titre en le rendant plus accessible au public.

Droit de souscription (DPS)

Titre émis lors d'une augmentation de capital en numéraire et qui accorde un droit de souscription aux titres nouvellement émis aux actionnaires détenteurs du droit de souscription.

Droit d'attribution

Droit rattaché à l'action qui permet à l'actionnaire d'obtenir lors d'une augmentation de capital des actions nouvellement émises gratuitement.

Fusion absorption

Opération par laquelle deux entreprises distinctes, fusionnent afin de former une seule entreprise nouvelle.

Incorporation de réserves

Opération qui consiste à augmenter le capital social de la société à partir des réserves (bénéfices non distribués) de la société.

L'introduction en bourse (Ou IPO : Initial Public Offering)

L'introduction en bourse est une opération financière qui consiste à mettre en vente des titres d'une société sur un marché boursier, procédant ainsi à une ouverture de son capital au public.

Société gestionnaire de la bourse des valeurs

La société concessionnaire de la gestion de la Bourse des valeurs en application d'un cahier des charges approuvé par décision du ministre chargé des finances.

Teneur de comptes

L'activité du teneur de comptes est une activité par laquelle un intermédiaire financier procède à l'ouverture de comptes titres, à l'enregistrement des opérations sur les titres et à la conservation des actifs au profit de ses clients. Cette activité est exercée par des teneurs de comptes habilités par arrêté du ministre chargé des finances, après avis du dépositaire central.



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⴳⴷⴰⵏⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵏⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵏⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵏⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵏⵜ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

Guide de l'investisseur :

Comprendre les opérations sur titres

Avenue Annakhil, Hay Riad – Rabat, Maroc
Tél. : +212 (05) 37 68 89 00
Fax : +212 (05) 37 68 89 46
Email : contacts@ammc.ma
www.ammc.ma

 www.ammc.ma |  /ammc |  @ammc_news